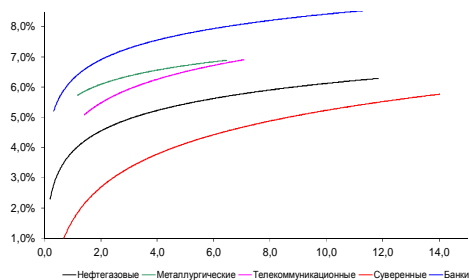
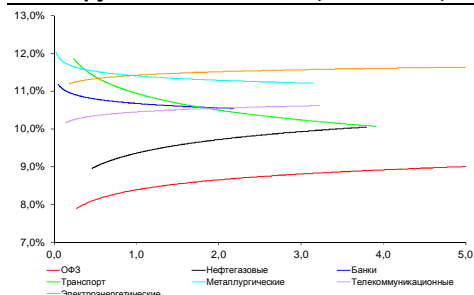


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,34	-6,186.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,13	-5,946.п.	↓
Russia-30	112,82	-1,00%	↓ 4,70
Rus-30 spread	236	286.п.	↑
Bra-40	110,65	0,11%	↑ 9,86
Tur-30	171,93	-0,25%	↓ 5,08
Mex-34	130,35	0,75%	↑ 4,45
CDS 5 Russia	242,29	146.п.	↑
CDS 5 Gazprom	318	06.п.	↑
CDS 5 Brazil	151	16.п.	↑
CDS 5 Turkey	186	-106.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	36,0014	-0,11%	↓ 19,3 ↑
\$/Руб.	35,9875	-0,55%	↓ 8,7 ↑
EUR/\$	1,3394	0,19%	↑ -2,9 ↓
Ruble Basket	41,6335	0,03%	↑ -7,3 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9,04%	-0,10	↓
NDF \$/Rub 12M	9,23%	-0,19	↓
NDF \$/Rub 3Y	8,94%	0,17	↑
3M Libor	0,2321	0,106.п.	↑
Libor overnight	0,0915	0,096.п.	↑
MosPrime	7,70	06.п.	↓
1D РЕПО+свопы, млрд	0	-78	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 232	0,03%	↑ -14,6 ↓
DOW	16 663	-0,30%	↓ 0,5 ↑
S&P500	1 955	-0,01%	↓ 5,8 ↑
Bovespa	56 964	2,12%	↑ 10,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	101,15	0,44%	↑ -8,7 ↓
Gold	1301,42	-0,91%	↓ 8,0 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Появившаяся вечером в пятницу информация о вторжении российских войск на территорию Украины привела к массовому бегству в качество – 10-летние КО США упали до 2,34% годовых, кредитный риск на Россию CDS 5Y достигал 250 б.п. Продажи наблюдались во всех секторах.

Однако пятничная информация не подтвердилась, а сегодня ключевой новостью, задающей тон торгов, станет прошедшая в воскресенье 4-сторонняя встреча глав МИД по украинскому вопросу. Ожидается, что рынки отыграют потери конца прошлой недели уже при открытии.

Макроэкономика, стр. 4

В июле рост промпроизводства ускорился до 1,5% г/г; ПОЗИТИВНО

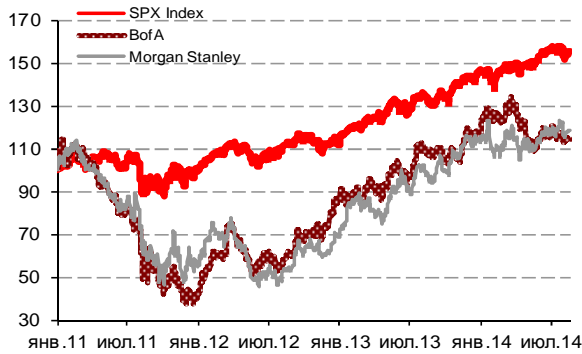
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ расширил границы коридора бивалютной корзины до 35,40-44,40 руб, увеличил плавающий операционный интервал бивалютной корзины с 7 до 9 руб; отказался от проведения интервенций внутри коридора
- ЦБ отозвал лицензии на осуществление банковских операций у Экопромбанка (263-е место по величине активов), Арт-Банка (674-е место) и РНКО РБЦ (849-е место)
- S&P изменило прогноз по рейтингу МегаФона в национальной валюте на уровне BBB- с "негативного" на "стабильный"
- Федеральное казначейство РФ с 19 по 28 августа предложит банкам 440 млрд руб
- ХОРУС Финанс планирует 21 августа начать размещение облигаций БО-02 на 5 млрд руб, ранее запланированное на 12 августа
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации КИТ Финанс Капитала серий БО-04 – БО-06 суммарно на 6,2 млрд руб
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям "МСП Банка" серии 02 составит 9,2% годовых (без изменений)
- Ставка 12-го купона по облигациям ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) серии 02 составит 11,55% годовых
- ЛОКО-Банк выкупил по оферте 5,9% выпуска облигаций серии БО-03

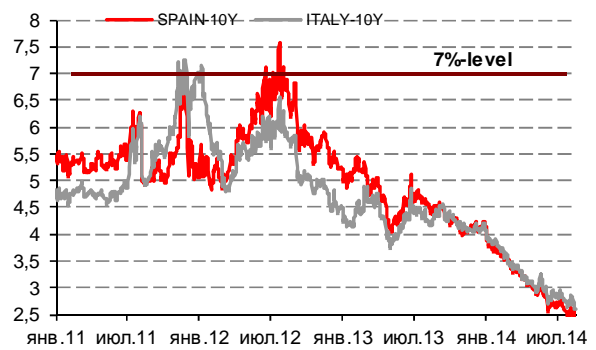
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

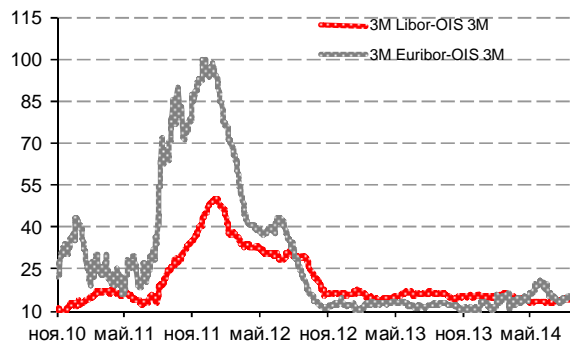
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



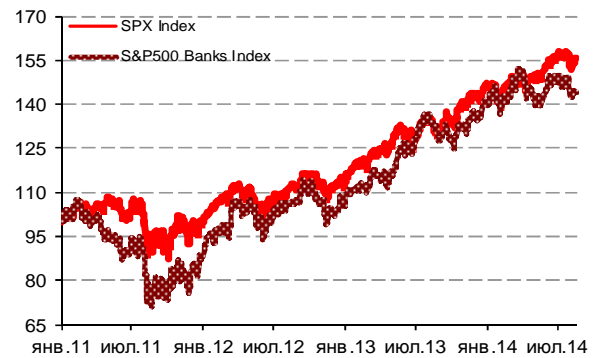
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



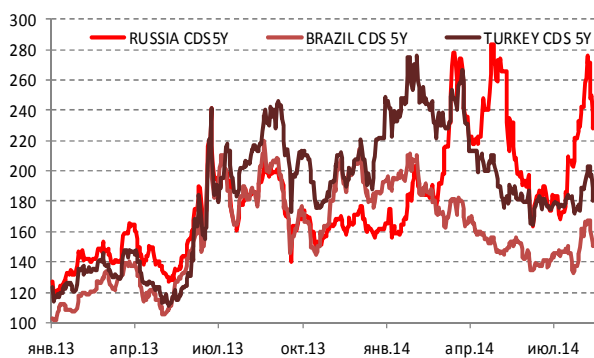
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)

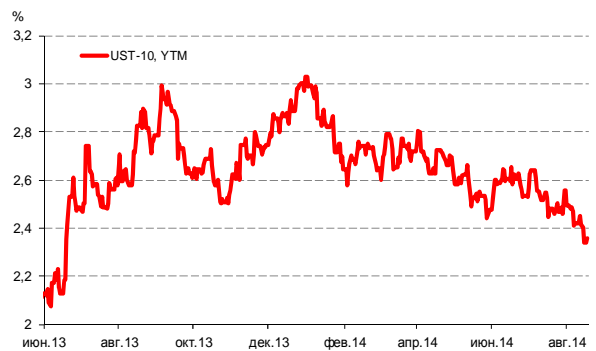


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Динамика долговых рынков большую часть пятницы была позитивной. Однако вечерние новости полностью перекрыли влияние прежних факторов, способствуя активным продажам по всем инструментам и выраженному бегству в качество. Так, после закрытия рублевого долгового рынка пришли сообщения о проникновении российской военной колонны на территорию Украины и последующем ее уничтожении украинской армией. Данная информация сильно взбудоражила как западных политиков – последовали резкие заявления политического истеблишмента Европы, так и инвесторов. В результате:

- фондовые индексы Европы закрылись в минусе, хотя весь день торговались в позитивном ключе
- доходность 10-летних КО США упала сразу на 6 б.п., опустившись ниже отметки в 2,4% годовых – до 2,34%;
- российский долг просел на 1,0-1,5%, в результате спред суверенного бенчмарка Rus-30 к базовым активам на противоположном движении цен расширился на 28 б.п.
- кредитный риск на Россию CDS 5Y расширился на 15-20 б.п. и достигал 250 б.п. (закрытие было на 14 б.п.
- курс рубля резко просел на ФБ ММВБ, достигая отметки в 36,3 руб/\$ (+40 коп от минимального значения дня)
- внутренний долговой рынок уже закрылся к моменту выхода новостей, однако на внебиржевом рынке наблюдались продажи как в ОФЗ, так и в рублевых еврооблигациях.

Вместе с тем, к утру понедельника информационный фон стабилизировался, создав предпосылки для возвращения основных рыночных показателей к прежним уровням. Прежде всего, информация о вторжении российских войск на территорию РФ была достаточно оперативно опровергнута.

Однако ключевым новостным моментом, который сформирует динамику сегодняшних торгов, станет прошедшая в воскресенье 4-сторонняя встреча глав МИД России, Украины, Франции и Германии. Даже несмотря на отсутствие подробных комментариев относительно итогов встречи, данное событие задает положительный тон, что уже выразилось в динамике валютного рынка – доллар снизился при открытии на 16 коп к рублю, вернувшись на уровни ниже 36 руб/\$.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

Макроэкономика**В июле рост промпроизводства ускорился до 1,5% г/г; ПОЗИТИВНО**

Как сообщает Росстат, рост промпроизводства ускорился с 0,4% г/г в июне до 1,5% г/г в июле. Это соответствует нашим ожиданиям, но сильно превосходит консенсус-прогноз 0,8%. Возвращение темпов роста промпроизводства в диапазон 1,4-2,8% г/г, наблюдавшийся в начале года, говорит в пользу того, что крайне слабая цифра за июнь, судя по всему, была разовым явлением. Рост промпроизводства на 1,5% г/г за 7М14 укладывается в наш годовой прогноз.

Сейчас на рынке развернулась большая дискуссия о том, пойдут ли на пользу российским производителям последние ограничения по импорту, охватывающие примерно 50% продовольственного импорта и 5% внутреннего потребления продуктов питания. Мы считаем, что из-за 3-5-летнего производственного цикла в продовольственном сегменте ограничения по импорту продуктов питания сроком на год крайне непродолжительны, чтобы способствовать притоку новых инвестиций в отрасль. Сложившаяся ситуация скорее вынуждает российские продовольственные сети искать альтернативных импортеров и повышать цены. Опыт ограничений по импорту мяса, введенных в начале 2014 г, подтверждает наше скептическое отношение к процессу импортозамещения продуктов питания.

Снижение импорта мяса на 40% с начала года не привело к ускорению роста производства в этом сегменте (в середине 2014 г рост в этом сегменте оставался на уровне 8% г/г, т.е. как и в середине 2013 г.), тогда как рост цен ускорился с нуля примерно до 10% г/г. Если торговые ограничения распространятся и на непродовольственный сегмент, российские производители выиграют только в том случае, если они смогут сохранить доступ к инвестиционному и промежуточному импорту, от которого они зависят, как минимум, на 20-30%.

Наталья Орлова, Ph.D *Главный экономист (+7 495) 795-3677*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,69	29.10.14	3,63%	101,58	-0,05%	1,34%	3,57%	92	5,2	0,68	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,51	04.10.14	3,25%	102,26	-0,19%	2,36%	3,18%	149	8,6	2,48	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,36	24.01.15	11,00%	127,75	-0,27%	3,40%	8,61%	253	8,3	3,31	3 466	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,11	16.01.15	3,50%	99,38	-0,31%	3,65%	3,52%	235	9,5	4,04	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,97	29.10.14	5,00%	104,16	-0,28%	4,17%	4,80%	262	8,3	4,87	3 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,43	04.10.14	4,50%	99,27	-0,55%	4,61%	4,53%	261	12,6	6,28	2 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,29	16.09.14	4,88%	100,06	-0,61%	4,87%	4,87%	286	12,5	7,12	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,25	24.12.14	12,75%	165,10	-0,97%	5,83%	7,72%	349	18,0	8,01	2 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,05	30.09.14	7,50%	112,82	-1,00%	4,70%	6,65%	336	28,3	4,37	14 534	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,96	04.10.14	5,63%	98,88	-1,58%	5,71%	5,69%	337	17,6	13,58	3 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,01	16.09.14	5,88%	101,14	-1,73%	5,79%	5,81%	345	18,6	13,61	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,05	10.09.14	7,85%	95,00	0,00%	9,54%	8,26%	--	--	2,91	90 000	RUB	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,39	16.09.14	3,63%	101,32	-0,18%	3,38%	3,58%	--	--	5,21	750	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,03	20.10.14	5,06%	103,65	-0,05%	3,29%	4,89%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,94	03.02.15	8,75%	102,85	0,08%	5,65%	8,51%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,19	19.11.14	8,75%	103,31	0,30%	5,96%	8,47%	554	-25,8	462	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,56	18.09.14	8,00%	102,52	0,02%	3,59%	7,80%	318	-9,3	226	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,29	22.08.14	6,30%	98,25	0,33%	7,07%	6,41%	665	-13,4	471	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,74	25.09.14	7,88%	106,11	0,14%	5,70%	7,42%	482	-4,1	334	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,21	26.09.14	7,50%	99,77	0,11%	7,55%	7,52%	625	-0,8	390	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,25	28.10.14	7,75%	103,33	0,30%	7,11%	7,50%	556	-3,0	294	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,23	25.11.14	5,97%	99,78	-0,07%	6,14%	5,98%	572	6,6	480	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,51	10.11.14	6,02%	97,42	0,31%	7,07%	6,18%	620	-10,9	471	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,34	24.10.14	11,00%	98,63	-1,08%	11,41%	11,15%	1054	34,5	801	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,02	14.11.14	9,00%	92,76	-0,16%	12,80%	9,70%	1239	10,4	1044	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,67	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,41%	12,18%	1111	1,9	901	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,53	04.09.14	6,47%	101,63	-0,04%	3,41%	6,36%	299	3,1	207	1 250	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,45	15.02.15	4,25%	100,26	0,22%	4,05%	4,24%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,44	12.10.14	6,00%	100,59	-0,24%	5,75%	5,96%	533	10,5	339	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,35	29.11.14	6,88%	102,25	-0,18%	6,19%	6,72%	532	6,7	279	1 514	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,11	22.08.14	6,32%	101,21	0,09%	5,93%	6,24%	505	-1,6	253	698	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,18	17.10.14	6,95%	96,09	0,54%	7,60%	7,23%	559	-4,7	299	1 500	USD	BB+ / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,91	31.12.14	6,25%	101,70	-0,36%	6,10%	6,15%	376	9,2	141	693	USD	BBB- / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,99	22.11.14	5,45%	99,88	0,05%	5,49%	5,46%	461	-0,3	209	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,36	13.02.15	5,38%	100,44	0,29%	5,18%	5,35%	477	-11,7	282	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,33	21.02.15	3,04%	93,40	-0,02%	5,13%	3,25%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,89	21.11.14	4,22%	94,33	0,78%	5,74%	4,48%	444	-18,2	209	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,91	09.01.15	6,90%	101,51	0,18%	6,59%	6,80%	503	-1,0	242	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,29	05.01.15	6,03%	94,69	0,35%	6,91%	6,36%	490	-1,5	229	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,13	21.02.15	4,03%	88,74	0,09%	5,74%	4,54%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,06	21.11.14	5,94%	92,79	0,77%	7,01%	6,40%	501	-7,0	215	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,86	22.11.14	6,80%	96,82	0,37%	7,22%	7,02%	488	1,4	138	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,70	27.11.14	5,13%	99,54	0,19%	5,40%	5,15%	498	-10,4	304	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,33	15.12.14	6,25%	100,94	0,12%	3,28%	6,19%	286	-42,8	194	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,05	23.09.14	6,50%	102,96	0,24%	3,71%	6,31%	330	-23,8	238	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,55	17.11.14	5,63%	99,35	0,09%	5,88%	5,66%	501	-2,2	352	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,77	21.11.14	5,75%	95,56	0,33%	6,97%	6,02%	566	-6,8	332	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,82	30.10.14	3,98%	94,33	0,15%	5,53%	4,22%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,00	03.11.14	7,25%	101,31	0,25%	6,92%	7,16%	561	-4,5	326	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-19с	05.09.2019	4,41	05.09.14	4,96%	95,84	0,23%	5,92%	5,18%	437	-2,3	227	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,75	28.12.14	7,50%	95,07	-0,04%	8,26%	7,88%	625	4,7	365	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,24	26.09.14	5,00%	101,36	-0,24%	4,74%	4,93%	319	7,4	57	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,65	20.09.14	4,77%	97,00	0,00%	5,23%	4,91%	322	4,1	61	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕвРБанк-19*	15.11.2019	4,25	15.11.14	8,50%	101,25	0,06%	8,20%	8,40%	689	0,3	454	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,08	01.02.15	7,70%	96,75	-0,19%	8,81%	7,96%	794	8,1	541	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,51	13.11.14	8,70%	90,78	0,80%	11,50%	9,58%	1020	-21,2	810	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,22	25.10.14	7,25%	95,35	0,11%	8,75%	7,60%	787	-1,9	535	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,72	26.10.14	10,00%	96,23	0,20%	11,04%	10,39%	974	-3,6	764	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,74	08.01.15	11,25%	105,10	0,52%	8,27%	10,70%	785	-30,8	591	189 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,40	25.10.14	8,50%	102,95	0,17%	7,26%	8,26%	685	-6,6	490	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,03	06.11.14	10,20%	96,22	-0,42%	11,17%	10,60%	986	12,7	751	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	1,08	29.09.14	5,01%	99,29	0,28%	5,67%	5,05%	525	-24,7	433	400 USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,52	21.10.14	11,00%	94,75	-4,89%	14,61%	11,61%	1420	339,5	1328	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,67	30.11.14	7,75%	91,29	0,03%	13,38%	8,49%	1296	1,6	1102	350 USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,52	15.11.14	6,30%	100,54	0,05%	6,08%	6,27%	520	-0,6	372	584 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,09	27.12.14	5,30%	97,05	0,01%	6,28%	5,46%	541	1,4	288	1 300 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,31	29.11.14	7,75%	104,31	0,04%	6,44%	7,43%	557	-0,2	304	980 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,57	03.12.14	6,00%	94,22	0,43%	7,09%	6,37%	553	-5,0	291	800 USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,27	16.10.14	8,50%	94,48	0,32%	9,41%	9,00%	740	-1,0	479	500 USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,27	16.12.14	7,73%	95,48	0,51%	11,48%	8,10%	1106	-38,1	1014	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,10	01.12.14	7,56%	88,49	0,77%	13,57%	8,54%	1315	-35,6	1121	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,58	11.01.15	9,25%	96,73	-0,28%	10,58%	9,56%	971	12,9	822	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,97	10.10.14	10,75%	92,31	0,88%	13,48%	11,65%	1260	-28,4	1008	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,87	07.01.15	5,50%	102,85	0,00%	2,23%	5,35%	181	-2,1	89	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,41	24.09.14	5,40%	102,49	-0,02%	4,37%	5,27%	396	1,3	201	1 250 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,35	07.02.15	4,95%	101,80	0,17%	4,18%	4,86%	376	-6,7	182	1 300 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,33	28.12.14	5,18%	100,10	0,20%	5,16%	5,17%	360	-1,9	150	1 000 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	6,11	07.02.15	6,13%	101,69	-0,04%	5,84%	6,02%	384	4,7	123	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,60	29.10.14	5,13%	90,96	0,23%	6,57%	5,63%	456	0,6	195	2 000 USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,93	23.11.14	5,25%	89,18	0,12%	6,91%	5,89%	491	2,4	205	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,23	26.08.14	5,50%	91,74	-0,41%	6,69%	6,00%	468	9,9	182	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	1,01	18.09.14	10,75%	102,01	0,68%	8,75%	10,54%	833	-67,0	741	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	3,01	06.12.14	14,00%	103,80	-1,04%	12,69%	13,49%	1182	37,0	929	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,32	24.10.14	9,38%	89,56	0,35%	11,95%	10,47%	1040	-5,3	830	500 USD	/	B1	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,67	19.10.14	10,50%	89,65	0,27%	12,85%	11,71%	1130	-2,8	868	200 USD	/	NR	/	BB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

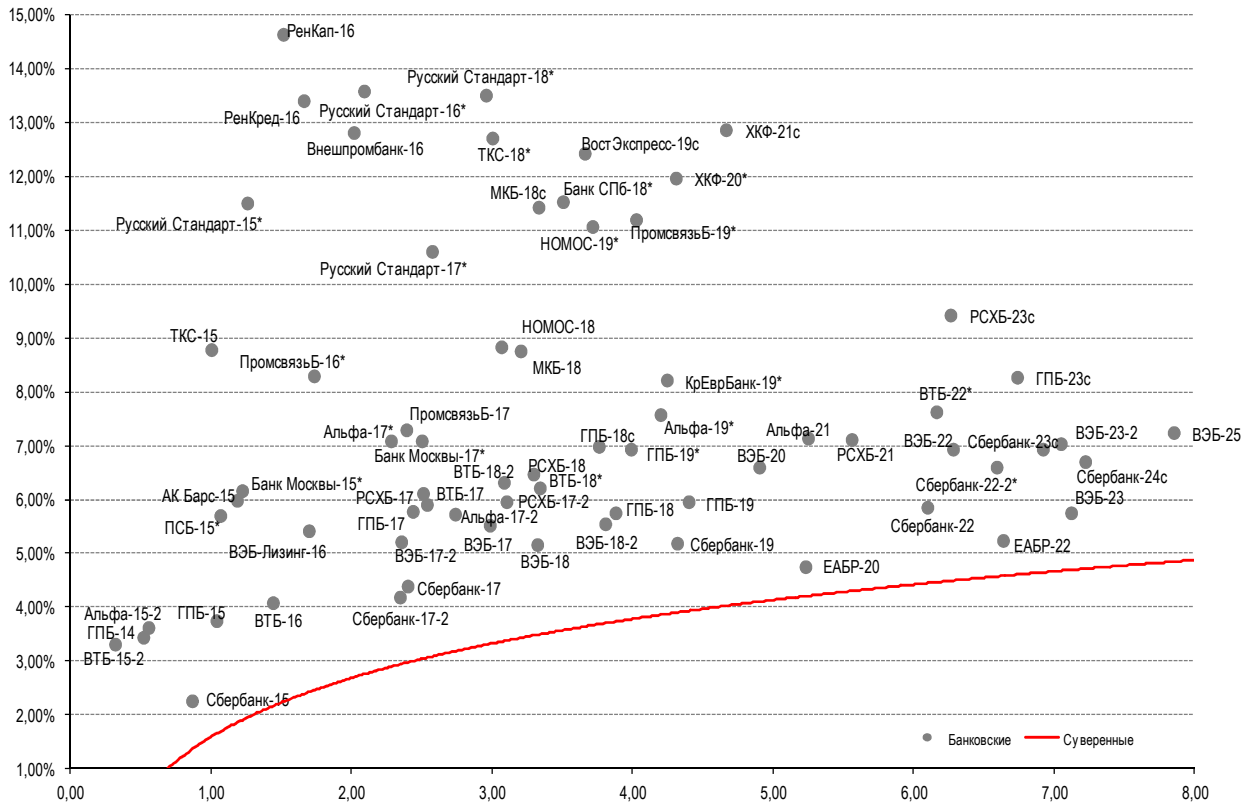
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к офере/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch			
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	4,91	17.10.14	4,88%	93,89	0,14%	6,17%	5,19%	462	0,1	200	600 USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,20	31.10.14	5,36%	100,49	-0,10%	2,72%	5,34%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0,79	01.06.15	5,88%	102,77	0,02%	2,26%	5,72%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0,46	04.02.15	8,13%	102,73	-0,03%	2,06%	7,91%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1,24	29.11.14	5,09%	103,34	-0,09%	2,43%	4,93%	201	6,4	109	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	2,12	22.11.14	6,21%	105,71	-0,17%	3,56%	5,88%	314	7,7	120	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2,45	22.03.15	5,14%	102,74	-0,13%	3,99%	5,00%	--	--	--	500 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,91	02.11.14	5,44%	103,86	0,07%	4,12%	5,24%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2,47	15.03.15	3,76%	99,59	0,13%	3,92%	3,77%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	3,14	13.02.15	6,61%	107,04	-0,03%	4,37%	6,17%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,17	11.10.14	8,15%	111,75	-0,09%	4,61%	7,29%	373	3,4	120	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,96	06.02.15	3,85%	94,03	-0,11%	5,11%	4,09%	356	5,3	94	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	5,10	20.03.15	3,39%	95,48	0,21%	4,31%	3,55%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5,81	26.02.15	3,60%	95,16	0,20%	4,47%	3,78%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5,96	07.09.14	6,51%	104,88	-0,28%	5,71%	6,21%	370	8,8	109	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,59	19.01.15	4,95%	96,55	-0,14%	5,49%	5,13%	349	6,2	88	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8,54	21.03.15	4,36%	98,66	0,13%	4,52%	4,42%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,74	06.02.15	4,95%	89,71	-0,27%	6,08%	5,52%	374	9,1	138	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,32	28.10.14	8,63%	117,78	-0,71%	6,95%	7,32%	461	13,2	226	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,84	16.02.15	7,29%	106,88	-0,56%	6,70%	6,82%	436	11,1	200	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,52	26.04.15	2,93%	94,73	-0,10%	4,51%	3,10%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,67	19.09.14	4,38%	88,58	-0,47%	6,19%	4,94%	418	11,4	158	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,11	27.11.14	6,00%	97,00	-0,13%	6,43%	6,19%	443	5,9	157	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	0,21	05.11.14	6,38%	100,96	0,03%	1,82%	6,31%	140	-27,6	48	900 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,59	07.12.14	6,36%	107,46	0,02%	3,53%	5,91%	266	-0,1	117	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,45	24.10.14	3,42%	97,22	-0,04%	4,24%	3,51%	293	3,2	84	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,40	05.11.14	7,25%	110,00	0,39%	5,04%	6,59%	349	-6,4	139	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5,20	09.11.14	6,13%	103,07	-0,32%	5,53%	5,94%	398	8,9	136	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	6,19	07.12.14	6,66%	105,65	-0,06%	5,75%	6,30%	374	5,0	113	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	7,10	24.10.14	4,56%	93,74	-0,28%	5,48%	4,87%	347	8,1	61	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,54	11.09.14	9,88%	99,50	-0,25%	10,79%	9,92%	1037	48,4	945	350 USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,58	04.11.14	7,00%	81,19	-0,72%	11,59%	8,62%	1004	19,7	742	500 USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,42	03.02.15	5,33%	103,36	-0,10%	2,95%	5,15%	253	6,4	161	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,37	03.02.15	6,60%	102,93	-0,13%	6,05%	6,42%	450	5,3	188	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,90	13.12.14	4,42%	88,79	-0,37%	6,16%	4,98%	416	9,7	130	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	

Роснефть-17	06.03.2017	2,43	06.09.14	3,15%	97,50	0,11%	4,19%	3,23%	377	-3,2	183	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,33	06.09.14	4,20%	87,94	-0,80%	6,22%	4,77%	422	17,0	161	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,46	02.02.15	6,25%	101,90	0,02%	2,03%	6,13%	161	-11,1	69	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,81	18.01.15	7,50%	106,46	-0,05%	3,96%	7,04%	354	2,4	160	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,37	20.09.14	6,63%	104,62	-0,04%	4,71%	6,33%	429	2,0	235	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,10	13.09.14	7,88%	108,17	-0,24%	5,33%	7,28%	446	8,5	193	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,62	02.02.15	7,25%	105,68	-0,03%	6,01%	6,86%	446	3,3	184	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1,17	10.11.14	8,25%	102,38	-0,03%	6,20%	8,06%	578	2,4	486	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,43	24.10.14	7,40%	100,21	0,17%	7,30%	7,38%	689	-6,3	495	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,12	24.10.14	9,50%	103,74	0,04%	8,29%	9,16%	742	-0,2	489	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,25	27.10.14	6,75%	95,28	0,40%	8,25%	7,08%	738	-10,8	485	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,68	22.10.14	6,50%	89,73	0,55%	8,83%	7,24%	728	-8,9	466	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,73	23.12.14	7,75%	91,78	-1,27%	12,88%	8,44%	1246	80,1	1052	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,83	21.01.15	6,50%	102,26	0,02%	5,25%	6,36%	483	-1,1	289	750	USD		/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,81	17.10.14	5,63%	93,92	0,12%	6,94%	5,99%	539	0,3	277	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,21	19.08.14	4,45%	97,70	0,29%	5,18%	4,55%	430	-7,5	178	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,48	26.09.14	4,95%	97,18	0,30%	5,59%	5,09%	404	-3,8	194	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,41	31.10.14	4,38%	100,77	0,03%	4,15%	4,34%	284	0,8	75	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,25	28.10.14	5,55%	101,24	0,06%	5,31%	5,48%	376	1,6	114	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,42	27.10.14	7,75%	98,28	-0,03%	8,47%	7,89%	805	2,5	611	400	USD		/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,85	26.01.15	6,25%	104,33	0,11%	3,91%	5,99%	349	-6,2	155	428	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,87	25.10.14	6,70%	105,33	0,05%	4,87%	6,36%	400	-0,7	251	784	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,29	19.09.14	4,45%	98,35	-0,19%	4,96%	4,52%	408	7,3	156	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,46	17.10.14	5,90%	99,12	0,07%	6,04%	5,95%	403	3,1	142	750	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	3,08	27.01.15	7,75%	101,00	-0,12%	7,41%	7,67%	654	5,1	401	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,61	03.10.14	6,75%	92,77	0,18%	8,39%	7,28%	683	-0,9	422	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,75	22.12.14	8,63%	114,97	-0,16%	5,59%	7,50%	403	6,0	142	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,07	30.11.14	5,00%	93,18	0,09%	6,01%	5,37%	400	2,9	114	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1,65	23.11.14	8,25%	105,04	-0,08%	5,21%	7,85%	480	4,4	285	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,41	02.02.15	6,49%	102,22	0,22%	4,89%	6,35%	447	-15,8	355	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,32	01.09.14	6,25%	101,38	-0,08%	5,66%	6,17%	524	4,3	330	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,17	31.10.14	9,13%	108,34	-0,64%	6,54%	8,42%	567	21,1	314	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,05	13.02.15	5,20%	96,68	-0,36%	6,06%	5,38%	475	11,2	240	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,20	02.02.15	7,75%	102,22	-0,86%	7,31%	7,58%	576	19,8	314	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,71	01.09.14	7,50%	101,70	-0,27%	7,21%	7,38%	520	8,8	259	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,70	13.02.15	5,95%	92,31	-0,52%	7,18%	6,45%	517	12,2	256	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,99	03.11.14	7,75%	107,48	-0,10%	6,27%	7,21%	472	4,7	210	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,25	17.11.14	8,88%	101,68	-0,03%	2,01%	8,73%	160	-8,9	68	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,06	17.11.14	6,95%	101,28	0,14%	6,63%	6,86%	532	-1,6	298	500	USD	BB+	/	/	/	
ПК Борец-18	26.09.2018	3,50	26.09.14	7,63%	99,74	0,15%	7,70%	7,64%	639	-2,5	430	420	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,10	02.11.14	8,00%	73,41	0,18%	18,15%	10,90%	1728	-2,9	1475	550	USD	B+	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	4,26	02.11.14	8,75%	73,66	0,48%	15,94%	11,88%	1463	-9,1	1229	325	USD	B+	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3,78	26.11.14	6,00%	99,99	0,29%	6,00%	6,00%	469	-6,0	235	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	3,06	12.12.14	5,13%	97,71	-0,01%	5,89%	5,25%	502	1,8	249	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0,56	19.09.14	10,00%	99,75	0,00%	10,42%	10,03%	1000	1,6	908	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,85	29.10.14	5,63%	96,29	-0,01%	6,41%	5,84%	486	3,0	224	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,43	03.10.14	5,74%	104,01	-0,11%	4,11%	5,52%	369	4,9	175	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,07	20.05.15	3,37%	92,25	-0,10%	4,74%	3,66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,17	05.10.14	5,70%	100,72	0,17%	5,58%	5,66%	358	1,3	97	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,25	31.01.15	3,91%	93,00	-0,08%	6,20%	4,21%	532	4,4	280	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,94	03.02.15	7,70%	103,86	-0,24%	3,57%	7,41%	315	22,6	223	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,93	27.10.14	5,38%	98,57	0,08%	5,87%	5,45%	500	-1,4	351	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,45	31.10.14	3,72%	97,09	0,05%	4,58%	3,83%	328	0,4	118	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,27	13.02.15	4,20%	96,67	0,09%	5,26%	4,35%	439	-1,3	186	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

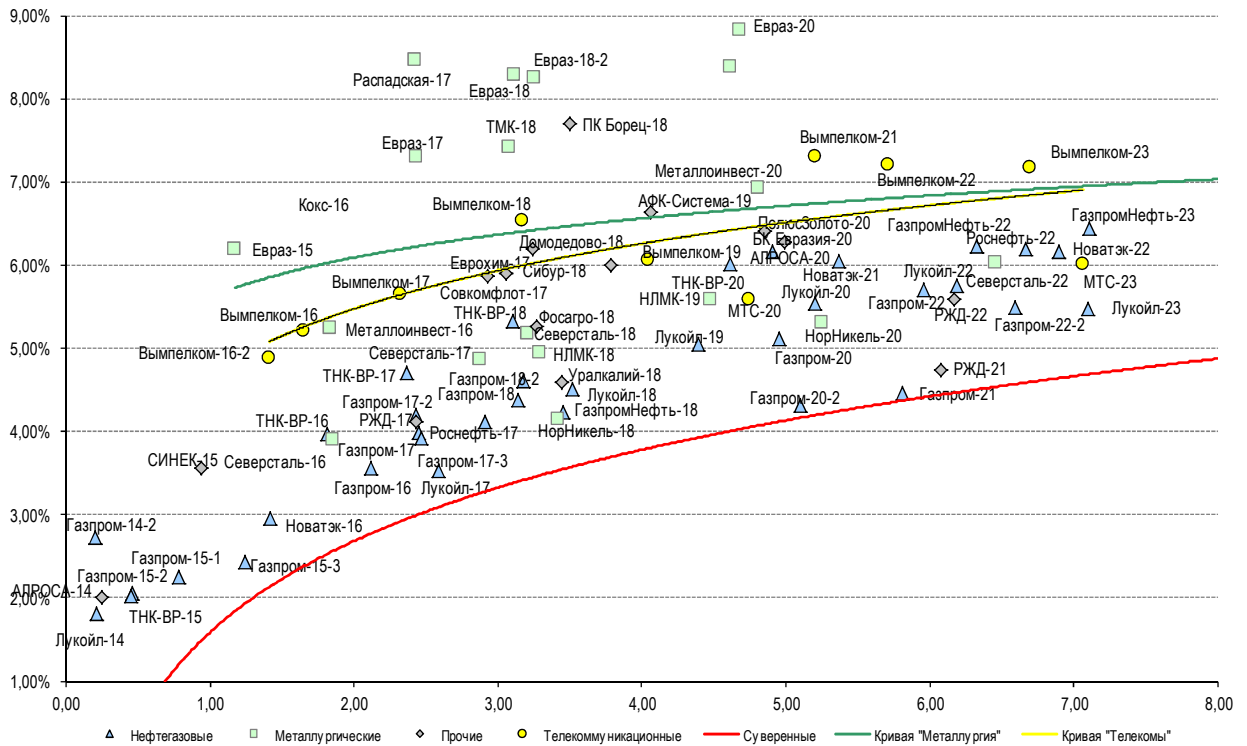
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.